

## Cumbre del G20 en Shanghái – Sin propuestas concretas para hacer frente a un difícil entorno global

29 de febrero 2016

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
[www.ixe.com.mx](http://www.ixe.com.mx)  
[@analisis\\_fundam](mailto:@analisis_fundam)

**Delia Paredes**

Director Ejecutivo Análisis y Estrategia  
[delia.paredes@banorte.com](mailto:delia.paredes@banorte.com)

**Katia Goya**

Economista Senior, Global  
[katia.goya@banorte.com](mailto:katia.goya@banorte.com)

- El G20 se reunió a finales de la semana pasada en China
- La reunión generó decepción ante la falta de anuncios contundentes para hacer frente al complejo escenario global
- Los miembros de este grupo destacaron que los riesgos a la baja se han incrementado, pero que los fundamentos de la economía global son sólidos
- Destacaron que la política monetaria debe estar apoyada por la política fiscal
- Destacaron que seguirán buscando opciones para mejorar la capacidad de respuesta ante los riesgos potenciales
- Reiteraron la importancia de aumentar el PIB potencial

**China se estrena como líder del G20 en 2016.** Los ministros de finanzas y gobernadores de los bancos centrales del G20 celebraron una Cumbre en China hacia el cierre de la semana pasada (26-27 de febrero), donde abordaron varios temas relevantes, aunque en general, las conclusiones de la reunión generaron decepción ante la falta de anuncios contundentes para hacer frente al complejo escenario global.

**Riesgos a la baja para el crecimiento, aunque fundamentales sólidos.** Entre los temas expuestos en la Cumbre destacan: (1) Los riesgos a la baja para la recuperación global, que se han elevado; no obstante, (2) los fundamentos de la economía mundial son sólidos; (3) la necesidad de coordinación entre las políticas fiscal y monetaria; (4) posibles acciones en caso de incremento en los episodios de volatilidad; (5) la importancia de generar crecimiento mediante reformas estructurales.

**Los riesgos a la baja para la recuperación global se han elevado.** En su comunicado, el G20 explicó que la recuperación global continúa pero es desigual. Destacaron que los riesgos a la baja y las vulnerabilidades se han elevado, en un contexto de flujos de capital volátiles, una gran caída de los precios de las materias primas, una escalada de las tensiones geopolíticas y el impacto de una potencial salida de Reino Unido de la Unión Europea (*Brexit*). Además, hay una creciente preocupación por el riesgo de una nueva revisión a la baja de las perspectivas económicas mundiales.

**No obstante, los fundamentos de la economía mundial son sólidos.** Si bien el G20 reconoció el complejo escenario global, también explicaron que consideran que la magnitud de la reciente volatilidad del mercado no ha reflejado los fundamentos subyacentes de la economía mundial. El G20 espera que la actividad continúe expandiéndose a un ritmo moderado en la mayoría de las economías avanzadas y el crecimiento en las economías emergentes siga siendo fuerte. Pero resaltaron que están conscientes de que tienen que hacer más para lograr los objetivos comunes para el crecimiento global y que van a seguir de cerca los acontecimientos económicos y financieros globales de cerca.

**Coordinación entre la política monetaria y la fiscal.** Explicaron que el G20 ha estado tomando acciones para fomentar la confianza, la preservación y fortalecimiento de la recuperación y dijeron que van a utilizar todos los instrumentos de política monetaria, fiscal y estructural de manera individual y colectivamente para lograr sus objetivos. Dijeron que las políticas monetarias seguirán apoyando la actividad económica y garantizarán la estabilidad de precios, pero la política monetaria por sí sola no puede llevar a un crecimiento equilibrado. De tal manera que sus estrategias fiscales tienen por objeto apoyar a la economía y destacaron que van a utilizar una política fiscal flexible para fortalecer el crecimiento, la creación de empleo y la confianza, al mismo tiempo en que se buscará que la deuda como porcentaje del PIB se ubique en una senda sostenible.

**Seguirán buscando opciones de política económica para mejorar la capacidad de respuesta a los riesgos potenciales.** Destacaron que el exceso de volatilidad y los movimientos desordenados en los tipos de cambio pueden tener consecuencias adversas para la estabilidad económica y financiera. Reafirmaron sus compromisos respecto al tipo de cambio, incluido el de que se abstendrán de devaluaciones competitivas y se van a resistir a todas las formas de proteccionismo.

**Reiteraron la importancia de aumentar la producción actual, así como el papel esencial de las reformas estructurales para impulsar la productividad y el PIB potencial.** Dijeron que van a priorizar y poner un énfasis especial en 2016 sobre la aplicación de sus estrategias de crecimiento nacionales, adaptados con el fin de alcanzar el objetivo del 2 por ciento de salida adicional para el año 2018. Explicaron que buscarán seguir avanzando con la agenda de inversión así como la oportuna y completa implementación de las reformas financieras acordadas.

**Falta de acción del G20 en línea con nuestras expectativas.** En un entorno global complicado, las diferencias entre los distintos países de este grupo son significativas. Mientras que países como Estados Unidos y China están a favor de mayor estímulo fiscal, el ministro de finanzas de Alemania, Wolfgang Shaeuble, se opone a cualquier medida que implique la utilización del endeudamiento para promover el crecimiento. En el frente de la política monetaria, el gobernador del BoE, Mark Carney, externó su escepticismo sobre la decisión de algunas economías emergentes de adoptar tasas de interés negativas, ya que eventualmente podrían derivar en una guerra de divisas. Lo importante de la cumbre vino por parte del anfitrión, China, cuyo gobernador del banco central, Zhou Xiaochuan, dijo que su país todavía tiene espacio para aplicar política monetaria y múltiples instrumentos para incrementar el estímulo de ser necesario. Dijo también que es necesario borrar la expectativa de una depreciación continua del yuan, así como las preocupaciones por las reservas internacionales. En este contexto, el día de hoy anunciaron su decisión de reducir los requerimientos de reserva de los bancos en 0.5%.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Marisol Huerta Mondragón, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Rey Saúl Torres Olivares, Santiago Leal Singer, y María de la Paz Orozco, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V por la prestación de nuestros servicios.

## Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

### Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

### Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

**Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.**, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

### Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

### Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

*La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.*

**GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.**
**Directorio de Análisis**

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

**Análisis Económico**

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Rey Saúl Torres Olivares	Analista Economía Nacional	saul.torres@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

**Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio**

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

**Análisis Bursátil**

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas/Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
María de la Paz Orozco García	Analista	maripaz.rozco@banorte.com	(55) 1670 - 2251

**Análisis Deuda Corporativa**

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@banorte.com	(55) 1670 - 2248

**Banca Mayorista**

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454